

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

**BRASIL FOODS - BRF: Análise dos resultados econômicos pós-fusão entre
Perdigão S.A e Sadia S.A**

CURITIBA

2013

EDILAINE LOVATO FARIAS

**BRASIL FOODS - BRF: Análise dos resultados econômicos pós-fusão entre
Perdigão S.A e Sadia S.A**

Artigo de conclusão de curso de especialização do Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico, Setor de Ciências Sociais e Aplicadas, da Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Gustavo Pereira da Silva.

CURITIBA

2013

BRASIL FOODS - BRF: Análise dos resultados econômicos pós-fusão entre Perdigão S.A e Sadia S.A

Edilaine LovatoFarias¹.

RESUMO: A fusão entre as firmas Perdigão e Sadia representa uma das maiores transações empresariais já realizadas no ramo alimentício brasileiro. A Brasil Foods - BRF, nasceu como uma das mais importantes empresas do setor e é atualmente a quarta maior empresa de exportação de alimentos no país. No presente artigo, faz-se uma breve contextualização histórica até a fusão das empresas. Apresenta-se uma verificação teórica sobre o tema fusão e suas implicações econômicas para as empresas envolvidas no processo, para finalmente serem apresentados os resultados econômicos desempenhados pela BRF no período de 2009 a 2013, com observação dos resultados de 2008, ano de início das negociações da fusão, até o primeiro trimestre de 2013. Essa análise será embasada, principalmente em dados publicados nos relatórios anuais e em dados referente à conjuntura econômica no período.

Palavras chaves: BRF, fusão, resultados econômicos.

ABSTRACT: *The merger between Perdigão and Sadia represents one of the largest business transactions already made in Brazilian food industry. BRF S.A. was born as one of the greatest companies and is currently the fourth largest food exports in the country. In this article, it's made a brief historical background until the merger of the companies. It is presented a theoretical check on the topic merger and their economic implications for the companies involved in the process, to finally be presented the economic results performed by BRF in the period of 2009-2013, observing the results of 2008, the year that started the negotiations of the merger, until the first quarter of 2013. This analysis is grounded primarily on data published in the annual reports and data related to economic conditions in the period.*

¹Aluna do curso de Especialização em Desenvolvimento Econômico da Universidade Federal do Paraná (UFPR). Email: edilainelovatto@gmail.com.

Keywords: *BRF, merger, economic results.*

1. INTRODUÇÃO

O presente artigo tem como objetivo a análise dos resultados econômicos obtidos após a fusão das empresas Perdigão e Sadia, que originou a Brasil Foods–BRF no ano de 2009. Pretendemos verificar se os resultados financeiros foram positivos, ou não, no período de 2008a 2013.

Por meio de uma contextualização breve de fatos históricos, far-se-á uma descrição das similaridades e diferenças das empresas Perdigão e Sadia, que atuam a mais de 60 anos no Brasil e se fundiram em 2009 formando a BRF, uma das maiores empresas de setor alimentício em nível mundial.

Posteriormente, será apresentada a contextualização do que é fusão e suas legalidades, observando as ideias defendidas por teóricos como Penrose, Groppelli e Nikbakht, que embasam teoricamente os processos de fusões e aquisições de empresas, como uma das formas de maximizar os resultados econômicos positivos.

Finalmente serão apresentados os resultados financeiros obtidos no período de 2009 a 2013, com base em análises de dados publicados nos relatórios anuais da BRF, bem como informações pertinentes da conjuntura econômica nacional e internacional no período.

Também será realizada, uma análise dos resultados da Perdigão e da Sadia, obtidos em 2008, que contribuirão para a concretização da fusão após 2009. Bem como, a verificação dos resultados financeiros obtidos no primeiro trimestre de 2013, que denotam uma melhora no cenário internacional se comparado ao mesmo período de 2012, uma vez que, esse foi um ano complexo para a economia mundial devido a reflexos da crise de 2008.

Contudo, faz-se importante observar que a Brasil Foods, atualmente, BRF S.A, estudo de caso desse trabalho, é hoje a quarta maior empresa exportadora do Brasil, a sétima maior empresa de alimentos do mundo, distribui seus produtos para 120 países e possui um portfólio com mais de 3 mil itens como carnes (aves, suínos e bovinos) e alimentos processados (industrializados e semielaborados).

2. BREVE CONTEXTUALIZAÇÃO HISTÓRICA DA PERDIGÃO E DA SADIA

2.1 As origens da Perdigão

A Perdigão e a Sadia apresentam em suas trajetórias similaridades nos processos de formação, crescimento, exportação, incorporações e diversificação de produtos. Criadas antes da década de 1950, as empresas são exemplos típicos de firmas familiares que abriram seu mercado e se transformaram em grandes corporações industriais.

De acordo com informações institucionais, disponíveis no site oficial da Brasil Foods - BRF, as famílias Brandalise e Ponzoni, nos primeiros anos da década de 1930, criaram um pequeno comércio localizado na cidade de Videira, interior do Estado de Santa Catarina. Operavam inicialmente com armazém e posteriormente com um abatedouro e curtume de suínos.

A empresa se expandiu e, em meados da década de 1950, iniciou o abate de aves, ainda de forma artesanal. Em 1958 recebeu a denominação de Perdigão S.A Comercio e Indústria.

Nos anos 1960, a Perdigão investiu em pesquisas nas áreas de Controle da Qualidade e Desenvolvimento. Em 1968, iniciou a automação nos processos de abate de aves, atingindo a capacidade de abate de 1,5 mil aves por dia.

A Perdigão desde o início investiu em aquisições e fusões para diversificação de suas atividades, que incluíram transporte, hotel, fruticultura e ração. Atualmente, a empresa centraliza suas atividades no setor alimentício.

A firma catarinense foi pioneira na exportação de aves e, no início dos anos 1980, passou a comercializar suas ações na bolsa de valores. O processo de internacionalização foi intensificado nos anos 90 e a administração familiar perdurou até 1994, quando o controle acionário foi adquirido por um fundo de pensão.

2.2 A formação da Sadia

Conforme informações institucionais, disponíveis no site da Sadia, a firma foi fundada por Atílio Fontana, em 1944, na cidade de Concórdia, localizada no interior

de Santa Catarina². Operou inicialmente na exploração de subprodutos da carne suína e diversificou sua atuação por meio de aquisições e fusões. Em 1971, abriu seu capital e firmou negócios internacionais para exportação em países do Oriente Médio, Europa e Estados Unidos.

No final dos anos 80, a Sadia já era considerada uma das maiores empresas exportadoras do país, visto que, seus produtos eram comercializados em 40 países.

2.3 Da crise à união

Mesmo com uma das marcas mais valiosas no setor alimentício brasileiro, a crise econômica de 2008 provocou graves perdas financeiras para a Sadia, como mostra o quadro comparativo das empresas:

Tabela 1 – Comparativo Perdigão e Sadia, 2008

Dados	Perdigão	Sadia
Receita Líquida	R\$ 11.393 bilhões	R\$ 10.7 bilhões
Lucro Líquido/Prejuízo	R\$ 54 milhões	R\$ - 2.48 bilhões
Número de funcionários	59.008 mil	60.580 mil
Plantas industriais	46	18
Portfólio de produtos	2.500	700

FONTE: Dados obtidos nos relatórios 2008 da Perdigão e da Sadia.

É notório, ao observar o Quadro 1, que a Perdigão apresentava em 2008 uma saúde financeira mais robusta quando comparada à Sadia, esta com elevados prejuízos da ordem de quase R\$ 2,5 bilhões. A Perdigão estava em ritmo de ascensão, tornando-se uma companhia maior em termos financeiros, na comparação com sua concorrente, pois, essa apresentou um prejuízo agravado pela crise financeira internacional.

As perdas enfrentadas pela Sadia foram “um resultado, afetado por perdas com derivativos cambiais em meio a forte desvalorização do real”³. Em virtude da evasão de divisas que acarretou uma súbita alta do dólar, entre agosto e outubro de 2008, – quando a cotação da moeda norte-americana passou de R\$ 1,60 para

² Histórico Sadia, < <http://sadia.infoinvest.com.br/static/ptb/historico.asp?language=ptb> > Acesso em: 03 mai 2013.

³ Jornal O Estado de São Paulo, 27 mar 2009.

aproximadamente R\$ 2,40 – algumas empresas⁴ contabilizaram grandes prejuízos, ocasionados pelo fato de estarem alavancadas em operações com derivativos⁵.

A Sadia possuía ativos financeiros com vínculo ao dólar, ou seja, nessa operação “a taxa que seria paga pelo tomador de recursos dependia da cotação de câmbio vigente até a data de vencimento do contrato estabelecido entre as partes” (CALDEIRA, 2011). Mas, devido à conjuntura econômica em 2008, que modificou o cenário econômico internacional, o aumento do dólar foi inevitável, dessa forma os contratos estabelecidos provocaram enormes perdas financeiras para a empresa, que registrou um prejuízo de R\$ 2,48 bilhões, enquanto a Perdigão obteve um lucro líquido de R\$ 54 milhões de reais, conforme dados do Quadro 1.

Dalla Costa e Souza-Santos apud Malvessi (2009) observam que a partir de 1999, a Sadia se alavancou de forma perigosa no mercado financeiro e obteve “lucros ilusórios – 43% do seu lucro vinha do mercado financeiro”, outras empresas de capital aberto mantinham um lucro de 18% nesse mercado. A Perdigão, no entanto, crescia de forma real e no período de “2000 a 2007, suas vendas cresceram 73% comparadas a Sadia”.

Contudo, em 2009 foi anunciada a fusão entre as empresas. A companhia Brasil Foods nasceu como uma das três maiores exportadoras de alimentos do país, com faturamento estimado em R\$ 25 bilhões (OLIVEIRA, 2009). Um gigante que ainda precisava da autorização do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade).

⁴ (CALDEIRA, 2011). Além da Sadia, o autor cita o exemplo da Aracruz, empresa de papel e celulose, que também sofreu perdas durante a crise econômica de 2008 devido a alta alavancagem com derivativos.

⁵ Os derivativos são ativos cujos valores dependem do preço de outros ativos, que são aqueles que originam o contrato de derivativos e que são chamados ativos-objetos ou ativos-subjacentes. Por exemplo, os preços futuros de mercadoria, como a soja, petróleo, milho, minerais etc., ou de um ativo financeiro como uma moeda. (PINA, 2009).

3. O PROCESSO DE FUSÃO ENTRE AS EMPRESAS

3.1 Fusão

De acordo com a Lei 11.638/07, em seu artigo 228, “a fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações”⁶. Dessa forma, fusão é a união de empresas para a formação de uma nova organização.

Silveira (2007) define que fusão “representa a união de duas ou mais companhias formando uma única empresa que geralmente é controlada administrativamente, pela maior ou a mais próspera das companhias”. Ou seja, a empresa mais bem sucedida será a administradora, o que justifica a administração efetuada pela Perdigão, que na conjuntura de 2008 era indubitavelmente uma empresa mais próspera financeiramente e assumiu a Brasil Foods com uma margem acionária maior que a Sadia.

Há diversos motivos para que as empresas optem pelo processo de fusão. Segundo Groppelli e Nikbakht (1999) os motivos são desde o maior lucro por ação, economia de escala, aquisição de habilidades gerenciais mais efetivas, vantagens tecnológicas, redução de custos, entre outros, que expressam a finalidade de resolver ou suprir carências mercadológicas, gerenciais e tecnológicas das empresas.

Groppelli e Nikbakht (1999) defendem que as “empresas acreditam que a combinação trará para ambas as companhias, crescimento mais rápido e mais constante do lucro por ação”. Ademais, da fusão resultariam benefícios como economia de escala, visto que a fusão contribui para “maiores vendas através da melhoria das vantagens competitivas e dos menores custos ocasionados pela maior eficiência e eliminação da duplicidade de departamentos”. Enfim, há uma série de argumentos que justificam as fusões que ocorrem com frequência no mercado globalizado.

⁶ LEI Nº 11.638, 28 dez. 2007. Presidência da República.
https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm. Acesso em 15 ago. 2013.

Groppelli e Nikbakht (1999) contabilizam o valor de uma fusão por meio da equação:

$$VP_{a+t} = VP_a + VP_t + VP_s$$

Em que: VP_a = valor presente dos fluxos de caixa da companhia adquirente.
 VP_t = valor presente dos fluxos de caixa da companhia-alvo ou da companhia a ser adquirida.
 VP_s = fluxos de caixa incrementais resultantes dos benefícios da sinergia.
 VP_{a+t} = Soma dos três valores presentes acima.

É notório que a fusão amplia e produz benefícios que os autores chamam de “efeitos de sinergia” que, quando positivos, agregam valor. Contudo, eles observam que o preço mínimo de uma empresa adquirida é o VP_t ou o preço atual da ação, enquanto o valor máximo corresponde a $VP_t + VP_s$, dessa forma o valor pago pela adquirente deve estar dentro desse intervalo. Todavia, faz-se importante observar que no caso da Perdigão e da Sadia não houve valor pago no processo de fusão.

Penrose (2006) argumenta que “a ampla adoção de recursos legais de incorporação societária afetou substancialmente não somente o tamanho possível das firmas e as suas possibilidades de crescimento, como o próprio processo de crescimento”. Penrose observa que a adoção de meios que propiciam a incorporação de empresas afeta o crescimento da firma.

Mas, é importante observar que embora a autora verifique a fusão como uma opção para o crescimento, as empresas não crescem ao longo do tempo, produzindo mais dos mesmos bens numa escala maior. Há a necessidade de inovação técnicas, tecnológicas, de organização e administração, e de produto, ou seja, a diversificação produtiva. Podem-se, incluir ainda fatores exógenos como a conjuntura econômica nacional e internacional que afetam, direta ou indiretamente, o desempenho financeiro das empresas.

Observa-se, contudo, que a fusão é uma opção para o desenvolvimento e maximização dos resultados das companhias, mas há outros fatores que contribuem para o crescimento econômico das empresas, que estarão ponderados na análise a seguir.

3.2 A fusão da Perdigão e da Sadia

O processo de fusão das empresas Perdigão e Sadia, para criação da Brasil Foods - BRF foi longo, sendo que a primeira tentativa ocorreu em 1999. Daquela feita, Nílemar Secches, presidente do conselho da Perdigão se reuniu com o presidente de conselho da Sadia, Walter Fontana Filho, com o intuito de unir as operações das empresas líderes de mercado no seguimento de aves e suínos, mas a tentativa não teve êxito (OLIVEIRA, 2009).

A segunda tentativa ocorreu, segundo Dalla Costa e Souza-Santos (2009), em 2002 e teve êxito parcial, pois criou-se a BrazilianFoods (BRF *Trading* S.A), firma voltada à exportação, principalmente ao mercado da região da Eurásia. Porém, a parceria durou apenas um ano e meio, quando foi desfeita. A terceira tentativa ocorreu em 2006, quando Secches recebeu uma oferta hostil por parte da Sadia e esse fato traumático quase pôs fim a qualquer tentativa de fusão.

Mas, as mudanças ocorridas no cenário mundial em 2008 contribuíram para uma nova aproximação e negociação das empresas. A fusão anunciada em 2009 representou na realidade a compra da Sadia pela Perdigão, visto que a Perdigão assumiu 68% da Brasil Foods, enquanto a Sadia ficou com 32%. A BRF passou a ostentar o Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (CNPJ) da Perdigão, dessa forma, a “BRF é a Perdigão”. A Sadia foi adquirida e sua marca passou a ser mais uma das pertencentes à *holding*. Entretanto, como mencionado anteriormente, não houve valores pagos, e sim, um acordo sobre o controle e a divisão acionária da Brasil Foods (OLIVEIRA, 2009).

Contudo, para a conclusão do processo de fusão, fazia-se necessário cumprir regulamentos estabelecidos pelo Cade, que foram finalizados em 2012. As normas estabeleciam que a BRF se desfizesse de ativos e suspendesse algumas marcas.

Segundo o relatório anual de 2012, foram repassadas para a Marfrig⁷ dez fábricas de alimentos processados, quatro de rações, dois abatedouros de suínos e dois de aves, 12 granjas de matriz de frangos, dois incubatórios de aves e oito

⁷ Empresa global de alimentos à base de carnes bovina, suína, de aves e peixes fundada em 2000.

centros de distribuição. Marcas como Texas, Fiesta, Light Elegant, Doriana, Delicata, entre outras foram cessadas. Houve ainda a suspensão de algumas categorias de marcas Perdigão e Batavo, pelo prazo de três a cinco anos (RELATÓRIO BRF, 2012).

Dalla Costa e Souza-Santos (2009) afirmam que no “processo de formação da BRF não existem vantagens” no sentido de adaptação e superação de obstáculos para a integração das empresas, que possuem culturas e filosofias distintas. A adaptação teve um período longo, mas os números que serão apresentados a seguir enfatizam que houve um ganho e a empresa apresenta-se lucrativa.

4. BRF: Análise dos resultados econômicos pós-fusão

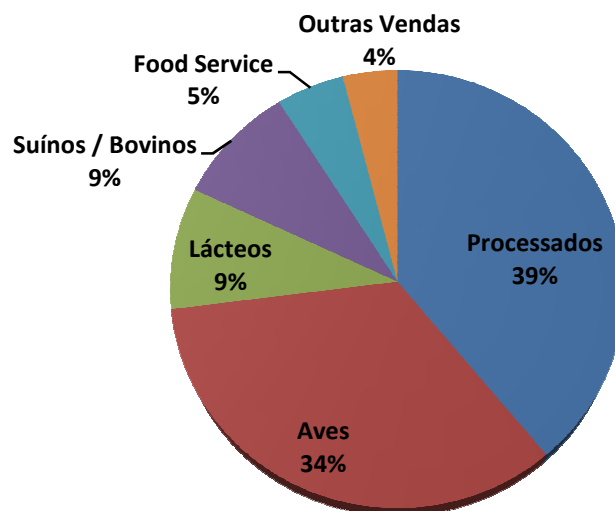
Os dados dessa análise foram obtidos nos relatórios anuais da Brasil Foods, no período de 2009 a 2012, e alguns dados no decorrer do texto foram retirados do último relatório trimestral, com base em resultados alcançados pela BRF após o dia 01 de janeiro de 2013 até o dia 31 de março de 2013. Os dados referentes ao ano de 2008 são frutos de análise do relatório anual da Perdigão daquele ano, que traz os resultados obtidos antes da fusão com a Sadia.

Por meio dos resultados pretende-se identificar se o processo de associação entre as empresas para criar a Brasil Foods realmente foi benéfico e proporcionou um desenvolvimento econômico, esperado e defendido, como visto anteriormente, por teóricos como Groppelli, Nikbakht e Penrose.

A BRF é uma das maiores empresas de alimentos do mundo. Atua nos segmentos de carnes (aves, suínos e bovinos) e alimentos processados (industrializados e semielaborados) de carnes, lácteos, massas, margarinas, pizzas e vegetais congelados.

O gráfico 1 apresenta a divisão percentual de vendas por produtos no ano de 2012. Os processados corresponderam a 39,5% das vendas e as aves 33,9% em um total de 73,4% do mercado de produtos da empresa, enquanto os outros produtos corresponderam em percentual a: suínos/bovinos 9,1%, lácteos 8,8%, *foodservices* 5,1% e outros 3,6%.

GRÁFICO 1 – BRF – Vendas por produto, 2012 – valores percentuais



FONTE: Elaboração própria. Com base nos relatórios anuais da Brasil Foods.

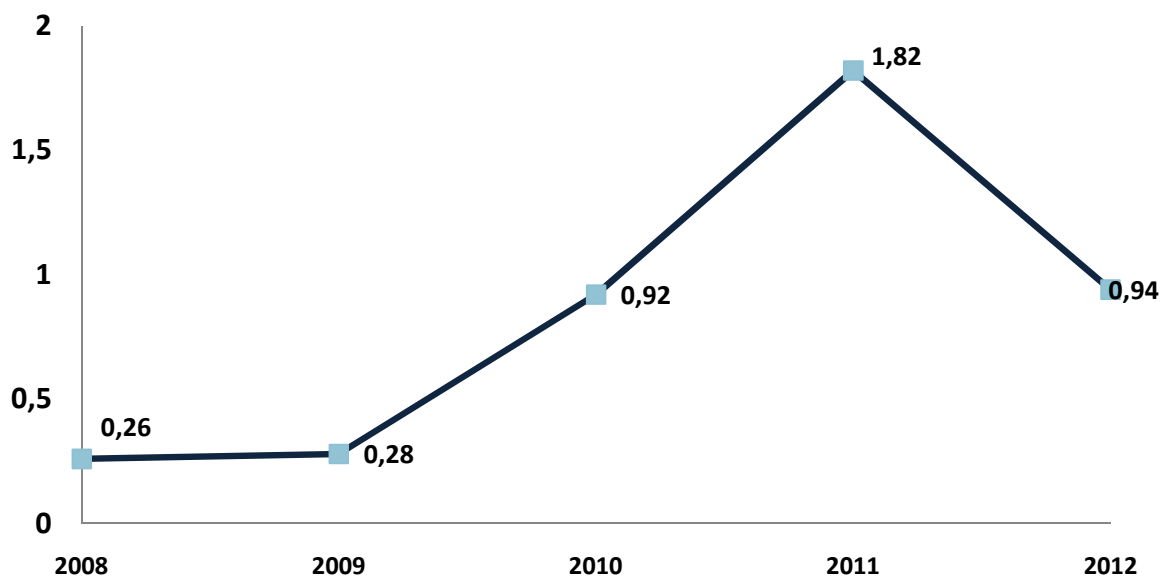
A empresa possui um portfólio de 3.300 produtos e marcas reconhecidas como Perdigão, Sadia, Batavo, Elegê, Chester, Qualy, entre outras.

A BRF opera 50 fábricas no Brasil, nove unidades industriais na Argentina e duas na Europa. Em 2012 iniciou, em Abu Dhabi(Emirados Árabes), a construção de uma fábrica, com previsão para entrega no segundo semestre de 2013. Possui 19 escritórios comerciais e distribui seus produtos para 120 países. No Brasil consegue distribuir seus produtos em 98% do território (RELATÓRIO BRF, 2012).

Uma pesquisa realizada com exclusividade para a Revista Exame(2013) revela que no mercado nacional a BRF S.A é a quarta companhia com a melhor imagem no ramo de alimentos e bebidas. A empresa fica atrás apenas da Nestlé, AmBev e Coca-Cola Brasil, que ocupam respectivamente o primeiro, segundo e terceiro lugar.

Conforme verificado anteriormente, Groppelli e Nikbakht (1999) defendem que a fusão de empresas contribui para a valorização das ações no mercado financeiro. Essa observação pode ser constatada no Gráfico 2, que apresenta o lucro por ação. Nele é possível observar que houve um aumento significativo no valor real do lucro por ação no período de 2008 a 2012.

GRÁFICO 2 – BRF: Lucro por ação – ajustado – valores em reais



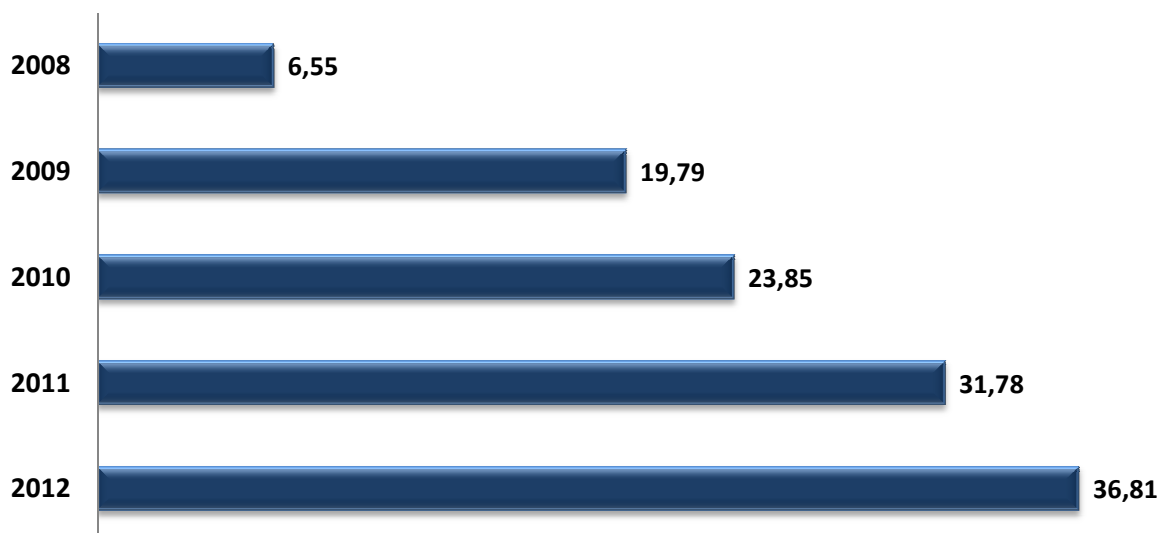
FONTE: Elaboração própria. Com base nos relatórios anuais da Brasil Foods e Perdigão.
Obs: para o ano de 2008, o valor se refere ao lucro por ação da Perdigão.

Em 2008, antes da fusão, o lucro era de R\$ 0,26 centavos por ação. Já em 2011, o lucro por ação da BRF atingiu o valor de R\$ 1,82 centavos. Em 2012, houve uma queda, porém o lucro ficou acima do valor alcançado pela Perdigão em 2008.

Ao analisar-se o Gráfico 3, observamos a elevação do valor de mercado da empresa Brasil Foods, que passou de R\$19,8 bilhões em 2009, para R\$ 36,8 bilhões em 2012.

O valor de mercado da Perdigão, em 2008, era de R\$ 6,5 bilhões e dados mais recentes da BRF apontam para um valor de mercado atual de R\$ 38,9 bilhões, um crescimento de 96,5% no valor de mercado, se comparado a 2009. Valor expressivo, em um período relativamente curto, e que contribuiu para a BRF se tornar a sétima maior empresa de alimentos do mundo.

GRÁFICO 3 – BRF – Valor de Mercado, 2008-2012 – em bilhões de R\$

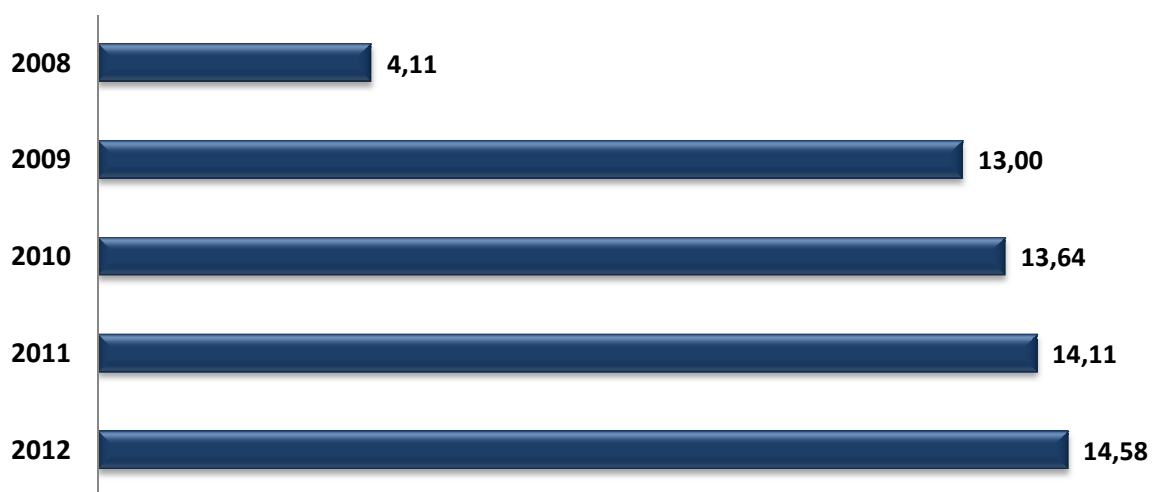


FONTE: Elaboração própria. Com base nos relatórios anuais da Brasil Foods.

Obs: para o ano de 2008, o valor se refere ao lucro por ação da Perdigão.

O Patrimônio Líquido da empresa também teve acréscimo após a fusão entre Perdigão e Sadia. Em 2008, o patrimônio da Perdigão era de pouco mais de R\$ 4,1 bilhões. Em 2009, no início do processo de fusão, o patrimônio era de quase R\$ 13 bilhões e em 2012 o valor ultrapassou os R\$ 14,5 bilhões, como mostra o Gráfico 4.

GRÁFICO 4 – BRF – Patrimônio Líquido, 2008-2012 – valores em bilhões de R\$



FONTE: Elaboração própria. Com base nos relatórios anuais da Brasil Foods.

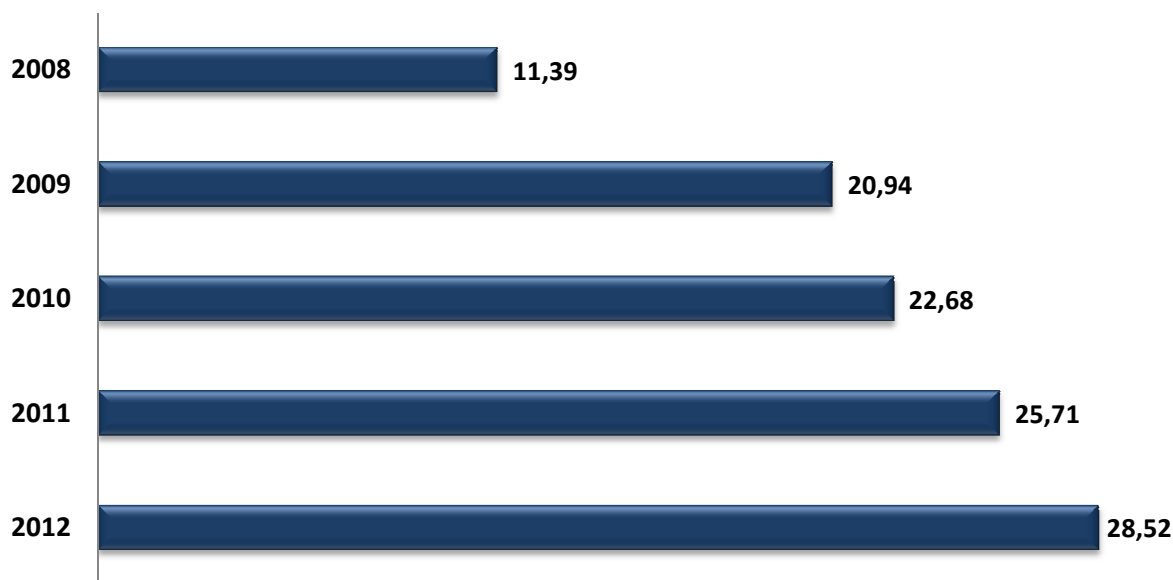
Obs: para o ano de 2008, o valor se refere ao lucro por ação da Perdigão.

Dados recentes contabilizam um Patrimônio Líquido de R\$ 15 bilhões de reais. Em 2012 foram investidos R\$ 2,5 bilhões em projetos de crescimento, suporte e eficiência. Houve a constituição de duas joint ventures: Rising Star Food Company Limited (China) e Cabery Group (Brasil). Ainda segundo dados do relatório de 2012, houve a efetivação da aquisição de duas empresas: Quickfood (Argentina) e a Federal Food (Emirados Árabes), concluída no início de 2013.

Mesmo após períodos de crises internacionais e com a interferência do Cade, que impôs metas a serem cumpridas para a efetivação da fusão em 2012, ocasionando a cessão de ativos e a suspensão de marcas que representavam aproximadamente um terço das vendas no mercado interno, a BRF conseguiu ampliar suas receitas e atingiu, em 2012, o resultado de R\$ 28,5 bilhões de receita líquida, como mostra o Gráfico 5.

De acordo com esse gráfico é possível observar que a receita líquida da empresa está crescendo anualmente, com um valor adicional aproximado de 2 a 3 bilhões de reais ao ano.

GRÁFICO 5 – BRF – Receita Líquida, 2008-2012 – valores em bilhões de R\$

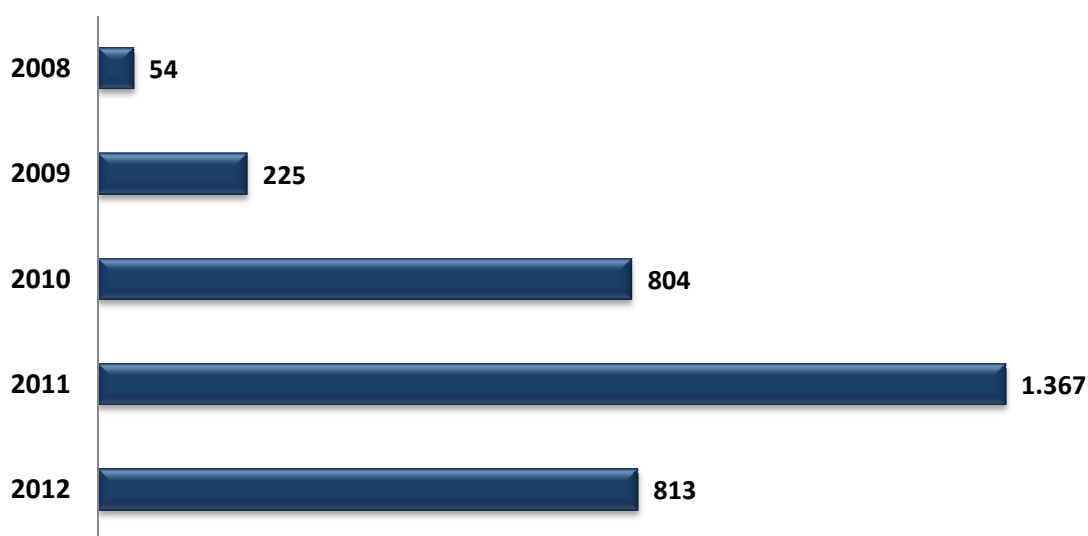


FONTE: Elaboração própria. Com base nos relatórios anuais da Brasil Foods.

Obs: para o ano de 2008, o valor se refere ao lucro por ação da Perdigão.

O lucro líquido, apresentado no Gráfico 6 mostra que, em 2008, a Perdigão obteve um lucro líquido de R\$ 54 milhões de reais e, no primeiro ano após a fusão, alcançou R\$ 225 milhões de reais. É interessante recordar que naquele mesmo ano de 2008, em meio à crise econômica internacional, a Sadia acumulava um prejuízo de R\$ 2,48 bilhões de reais.

GRÁFICO 6 – BRF – Lucro Líquido, 2008-2012 – valores em milhões de R\$

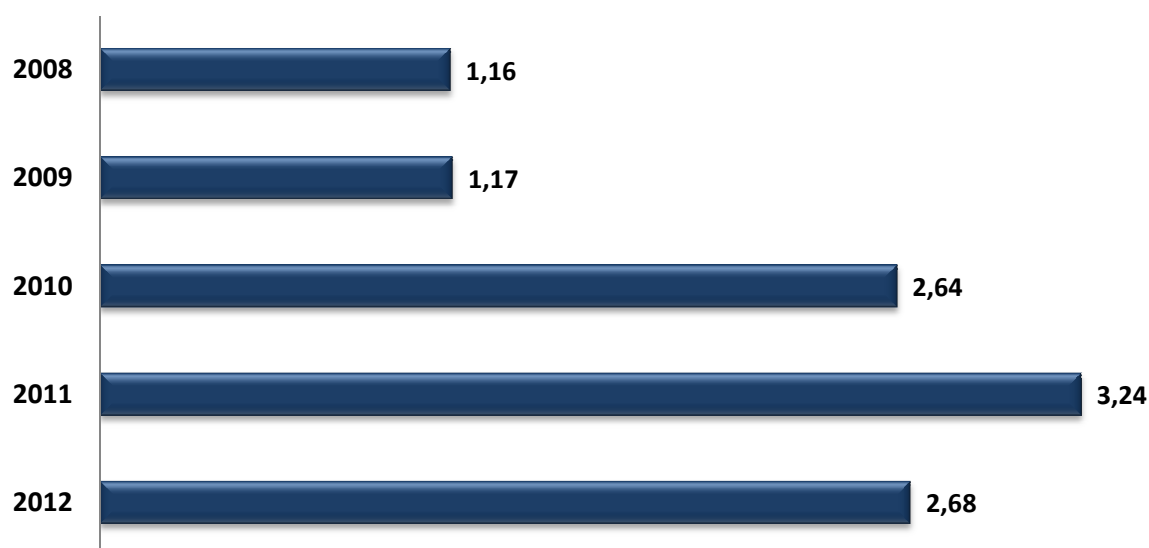


FONTE: Elaboração própria. Com base nos relatórios anuais da Brasil Foods.
Obs: para o ano de 2008, o valor se refere ao lucro por ação da Perdigão.

Ainda de acordo com o gráfico 6, é possível observar, que no ano de 2011, o lucro líquido foi superior a R\$1,3 bilhões de reais. Em apenas dois anos, a Brasil Foods aumentou seus resultados em 477%. Também é possível observar pelo gráfico, que no ano de 2012, a BRF teve um lucro líquido de R\$ 813 milhões, ou seja, um lucro inferior ao obtido em 2011, mas o resultado é percentualmente 261% maior, quando comparado ao ano de 2009, primeiro ano da nova empresa, o que demonstra sua trajetória ascendente.

Os resultados do Gráfico 7, referente ao EBITDA ajustado (lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização) denotam que houve a mesma tendência com relação ao lucro líquido, ou seja, em 2012 ocorreu uma redução no desempenho financeiro da empresa.

Gráfico 7 – BRF – EBITIDA Ajustado, 2008-2012 – valores em bilhões de R\$



FONTE: Elaboração própria. Com base nos relatórios anuais da Brasil Foods.

Obs: para o ano de 2008, o valor se refere ao lucro por ação da Perdigão.

Como mencionado anteriormente, a BRF desfez-se de ativos e suspendeu algumas marcas para findar as normas exigidas pelo Cade e obter a conclusão no processo de fusão. Isso pode ter contribuído para a redução nos resultados financeiros em 2012.

O relatório anual de 2012 da BRF cita ainda que, segundo a Associação Brasileira das Indústrias da Alimentação (Abia), houve uma desaceleração no setor alimentício, no ano referido, uma vez que as vendas nominais cresceram 11,3%, mas, descontando a inflação, o avanço foi de 4,96%, enquanto o ano anterior foi marcado pelo aumento de 5,9%.

Outro fator importante destacado no Boletim Regional do Banco Central do Brasil, edição de outubro de 2012, faz menção à recuperação nas exportações após a crise de 2008, observando que, nos anos de 2009 a 2011, houve crescimento nas exportações, entretanto, no ano de 2012, o crescimento foi interrompido devido à retração econômica de importantes parceiros comerciais, o que também impactou negativamente os resultados econômicos da BRF. No entanto, de forma geral, os resultados pós-fusão, apontam para um crescimento no lucro da empresa.

No Brasil, a indústria de alimentos representa 9% do Produto Interno Bruto (PIB) e espera-se que o setor de alimentos seja ampliado, uma vez que, o aumento

na renda e as mudanças nos hábitos alimentares da população brasileira devem impulsionar o crescimento.

De acordo com a Revista BRF nº 98, um estudo realizado pela McKinsey consultoria internacional, que traz estimativas para década de 2010 a 2020, prevê que:

Neste período de dez anos, os gastos das famílias no país devem crescer em reais quase 40%. Em moeda constante, isso significa aumento de R\$ 1,3 trilhão, para alcançar R\$ 3,5 trilhões em 2020. O Brasil deverá ser, então, o quinto mercado consumidor do mundo, atrás apenas dos Estados Unidos, China, Japão, e Alemanha. Particularmente o setor de alimentos, aqui incluídas as bebidas não alcoólicas, deve ter expansão estimada em R\$ 300 bilhões. (Revista BRF nº 98, publicada em março/abril de 2013).

O valor de R\$ 300 bilhões representa 12 vezes o faturamento anual da BRF. Dessa forma as estimativas denotam um cenário de crescimento mais atrativo que o obtido em 2012.

Dados do último relatório, referente ao primeiro trimestre de 2013, denotam que houve pouca mudança na conjuntura do setor. As receitas da BRF no mercado interno atingiram R\$ 3,1 bilhões, um aumento de 4,2%, se comparado ao mesmo período do ano passado. Os preços médios dos produtos cresceram 12,6%, pois, houve um aumento de 7,4% nos custos, devido à inflação e às melhorias desenvolvidas no portfólio. Foram incluídos 58 produtos, sendo 8 *Foodservices*; 12 no segmento de lácteos; 8 para atender o mercado doméstico e 30 para exportações.

O aumento no portfólio de produtos exportados condiz com as intenções de maior internacionalização da empresa. Inhesta e Stecanella (2013), afirmam que há a intenção de ampliar a internacionalização da empresa⁸ pois segundo o presidente Abílio Diniz:

⁸Uma das estratégias para tornar a BRF em uma multinacional no setor de alimentos é relançar em alguns países a marca Sadia. Entretanto, no presente trabalho o tema internacionalização não será abordado completamente, por ser digno de uma nova pesquisa teórica. Mas, deve-se observar que a internacionalização se apresenta como uma meta a ser alcançada após a consolidação do processo de fusão, ou seja, a internacionalização, nesse contexto, é mais uma alternativa de desenvolvimento e crescimento para a empresa.

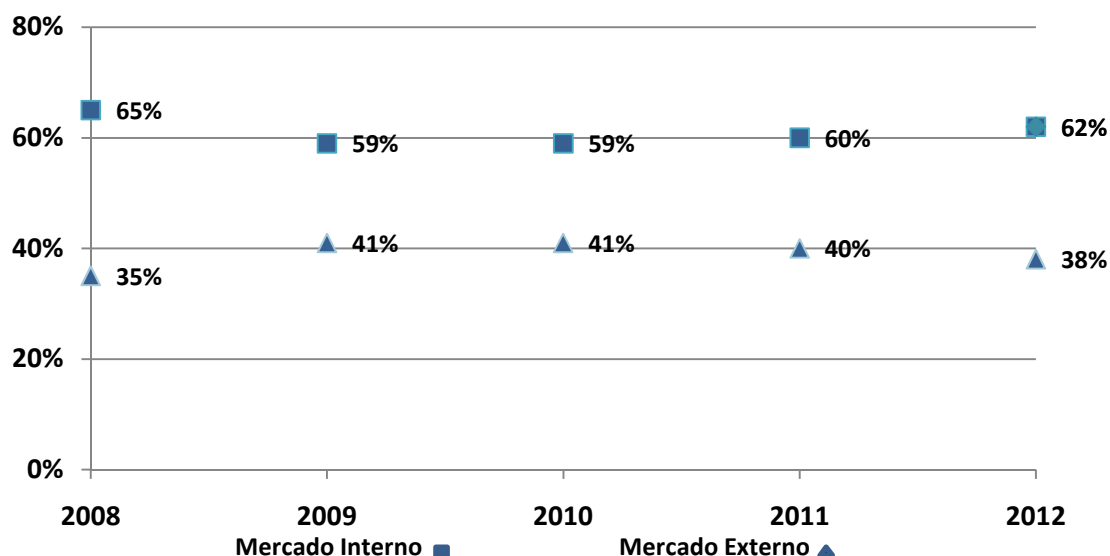
A empresa já tem 65% de mercado interno, tem que pensar em internacionalização. Mas ainda é pequena a presença lá fora. Exportamos para cerca de 130 países e podemos fazer muito mais. Fazer a internacionalização será uma boa para a BRF. Também quero trazer experiências de fora e melhorar a performance. (Abílio Diniz, para Revista Exame. INHESTA e STECANELLA, 2013).

Ainda segundo o relatório trimestral de 2013, houve um aumento nas receitas com exportações para diversos locais, como Oriente Médio, em que as receitas ficaram 45,7% acima, mesmo com a redução de 1,3% no volume exportado. No Extremo Oriente, houve redução de 11,2% no volume exportado, mas as receitas tiveram um aumento de 7,6%. Na Eurásia, as receitas atingiram 58,3% de aumento e o volume cresceu 36,1%. O maior aumento ocorreu na América do Sul, com 77,4% de crescimento nas receitas e 46,6% nos volumes exportados. Na Europa, porém, houve uma redução de 2,9% no volume exportado, e as receitas ficaram 4,4% inferiores. Os resultados no continente europeu denotam que a crise perturba ainda a recuperação econômica desse mercado.

O maior mercado da BRF no exterior é o Oriente Médio responsável por 33,6% da exportação da empresa, em seguida vem o Extremo Oriente com 20,3%, Europa Ocidental com 16,2%, América do Sul respondendo por 13,0%, Europa Oriental e Ásia 8,9%, além da África com 8,0% (LANDIM, 2013).

O Gráfico 8 apresenta as porcentagens de vendas nacionais e internacionais no período de 2008 a 2012. Nele é possível observar que houve aumento no ano de 2009 em comparação ao ano de 2008, porém, após 2010, há uma redução significativa das exportações.

GRÁFICO 8 – BRF – Vendas no mercado interno e externo, 2008-2012 – valores percentuais



FONTE: Elaboração própria. Com base nos relatórios anuais da Brasil Foods.

Obs: para o ano de 2008, o valor se refere ao lucro por ação da Perdigão.

No período de 2009 a 2010 a exportação manteve o índice de 41%, porém após 2011, houve uma queda e, em 2012, as exportações tiveram apenas 38% de representatividade para a BRF. O baixo resultado foi influenciado, possivelmente, pela retração econômica de parceiros comerciais como a Europa.

Contudo, as vendas da BRF no mercado interno, corresponderam a 56,5% do total no primeiro trimestre de 2013, enquanto o mercado externo ficou com 43,5% das vendas, o que pode significar uma recuperação no mercado internacional, caso esse desempenho perdure até o final de 2013.

Souza (2013) aponta que as vendas no mercado internacional estão se recuperando e a BRF ocupa o 4º lugar, entre as maiores empresas exportadoras do Brasil. No primeiro trimestre a empresa somou em vendas externas US\$ 2,223 bilhões, o que corresponde a uma alta de 107,65% em comparação com o mesmo período do ano passado, em que as vendas somaram US\$ 1,070 bilhões.

A meta, segundo Barbosa (2012) é que até 2015 metade das vendas sejam derivadas da exportação, ou seja, a expectativa é que o mercado nacional e o internacional fiquem com 50%, cada.

Outro dado relevante, segundo Barbosa(2013) é a variação do lucro computado no primeiro trimestre de 2012, que somou R\$ 153,1 milhões, enquanto que, no primeiro trimestre de 2013, o valor do lucro foi de R\$ 358,5, uma variação positiva de 134%.

Contudo, observa-se que a BRF atingiu índices de desenvolvimento econômicos notórios. No período de 2008 a 2013, mesmo com algumas perdas, a empresa desempenhou no mercado interno e externo importante participação e atua como uma das maiores empresas de alimentos do mundo, consolidando-se como uma das maiores exportadoras do país.

O processo de fusão e a visão atual de internacionalização contribuíram e devem proporcionar bons resultados financeiros. Entretanto, uma ascensão maior para os próximos períodos depende também da conjuntura econômica nacional e internacional, que ainda demonstra dificuldades de recuperação. Mas, no Brasil e em alguns países, o crescimento, embora baixo, continua positivo e a expectativa é de melhoras.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo abordou a origem da Brasil Foods – BRF, decorrente da fusão das empresas Perdigão e Sadia. Primeiramente, apresentou-se um breve histórico das empresas, desde a origem em meados do século XX até o início do processo de fusão em 2008. Posteriormente, a temática abordada foi a teoria referente a fusões e aquisições, estratégias utilizadas como meio de crescimento e aperfeiçoamento da firma. Por fim, desenvolveu-se uma análise do desempenho econômico da BRF no período de 2008 até o primeiro trimestre de 2013, com o objetivo de verificar se houve desenvolvimento econômico no período.

Constatou-se que a BRF vem desempenhando função importante no mercado nacional e internacional. A empresa do setor de alimentos é a quarta maior exportadora do país e a sétima maior empresa do setor. Mesmo com as restrições do Cade, que impôs a suspensão de algumas marcas e ativos, para posteriormente autorizar a fusão, a gigante criada em 2009 estruturou-se e atingiu um crescimento notório, em um período de pouco mais de quatro anos.

O setor alimentício, de produtos industrializados e semielaborados, vem se desenvolvendo e a expectativa é para um aumento da demanda, visto que a população mundial está crescendo e o desenvolvimento econômico dos países, possibilita maior acesso a este tipo de produto. Além de operar em um setor em ascensão a BRF possui uma tradição de marcas e diversificação de produtos que contribuem para o crescimento da empresa.

Os resultados revelam que a empresa obteve em 2012 um patrimônio líquido de R\$14,58 bilhões, um valor de mercado de R\$36,81 bilhões, uma receita líquida de R\$28,52 bilhões e lucro líquido de R\$813 milhões. Sabe-se, contudo, que nos quesitos de receita e lucro, este não foi o melhor ano da BRF, pois ao se comparar esses indicadores com os do ano anterior, observa-se que ocorreu uma diminuição dos resultados financeiros obtidos. Mas, em 2013, já se percebe uma recuperação no setor e a expectativa é que no decorrer desse ano os resultados positivos sejam ampliados. Contudo, observa-se que a teoria de desenvolvimento da empresa por meio do processo de fusão, confirmou-se nesse estudo de caso.

Como estratégia para os próximos anos, pode-se destacar a pretensão de internacionalização afirmada pelo presidente Abílio Diniz, como importante para o novo cenário da empresa, que já detém 65% do mercado interno e necessita angariar outros mercados consumidores e viabilizar um maior crescimento econômico.

Constata-se que o objetivo apresentado nesse artigo foi atingido e abre a oportunidade para o desenvolvimento de novos estudos quanto a oportunidades futuras e desempenhos já alcançados pela BRF, uma empresa com potencial para competir com grandes *players* internacionais.

6. REFERÊNCIAS

BARBOSA, D. BRF espera que metade da receita venha do exterior até 2015. Revista Exame, São Paulo, 2012. <Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/negocios/noticias/brf-espera-que-metade-da-receita-venha-do-exterior-ate-2015>> Acesso: 25 jun. 2013.

_____. As empresas que mais lucraram no Brasil no 1º trimestre. Revista Exame, São Paulo, 2013. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/negocios/noticias/20-empresas-que-mais-lucraram-no-brasil-no-1o-trimestre>> Acesso em: 25 jun. 2013.

BOLETIM REGIONAL DO BANCO CENTRAL DO BRASIL. Desempenho Recente das Exportações. Outubro de 2012. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pec/boletimregional/port/2012/10/br201210b5p.pdf>>. Acesso em: 10 jul. 2013.

BRF. Relatório anual 2009. Disponível em: <http://www.brasilfoods.com/ri/siteri/web/arquivos/Relatorio_da_administracao_4T09.pdf> Acesso em: 24 jun. 2013.

_____. Relatório anual 2010. Disponível em: <http://www.brasilfoods.com/ri/siteri/web/conteudo_pt.asp?idioma=0&tipo=32175&id=0&conta=28&ano=2010> Acesso em: 24 jun. 2013.

_____. Relatório anual 2011. Disponível em: <http://www.brasilfoods.com/ri/siteri/web/arquivos/rel_adm_4t11.pdf> Acesso em: 24 jun. 2013.

_____. Relatório anual 2012. Disponível em: <http://www.brasilfoods.com/ri/siteri/web/arquivos/BRF_RA_PT_130314.pdf> Acesso em: 24 jun. 2013.

_____. Relatório anual 2013. Disponível em: <http://www.brasilfoods.com/ri/siteri/web/arquivos/Rel_Adm_1TR13_Port.pdf> Acesso em: 24 jun. 2013.

_____. Revista BRF nº98. Disponível em: <<http://revistabrf.com.br/revista-brf-edicao-98/>> Acesso em: 10 jul. 2013.

CALDEIRA, I. Entenda o que aconteceu com a Sadia e a Aracruz em 2008. IG, São Paulo, 2011. Disponível em <<http://economia.ig.com.br/entenda-o-que-aconteceu-com-sadia-e-aracruz-em-2008/n1597224002772.html>>. Publicado em 23 set 2011. Acesso em: 26 jun. 2013.

DALLA COSTA, A. SOUZA-SANTO, E. R. Brasil Foods: a fusão entre Perdigão e Sadia. (2009). Disponível em: <http://www.academia.edu/2570821/Brasil_Foods_a_fusao_entre_Perdigao_e_Sadia> Acesso em: 03 mai. 2013.

GROPPELLI, A. A. NIKBAKHT, E. **Administração Financeira**. Tradução: André Olímpio Mosselman Du Chenoy Castro. – 3.ed. – São Paulo: Saraiva, 1999.

INHESTA, S. STECANELLA, V. Vou pensar em internacionalização da BRF, Diz Abílio. Revista Exame, São Paulo, 2013 Disponível em:

<<https://s.exame.abril.com.br/negocios/noticias/vou-pensar-em-internacionalizacao-da-brf-diz-abilio-2>> Acesso em: 25 jun. 2013.

JORNAL O ESTADO DE SÃO PAULO (27 mar 2009). Sadia perde R\$ 2,5 bi em 2008; prejuízo no 4º tri: 2bi. Disponível em: <<http://www.estadao.com.br/noticias/economia,sadia-perde-r25-bi-em-2008-prejuizo-no-4o-tri-r2bi,346062,0.htm>> Acesso em: 25 jun. 2013.

JUSTINO, T. V. PÁDUA, V. C. MACHADO, J. H. Análise de Rentabilidade Pós-Fusão: Um estudo de caso na BRF Brasil Foods S.A. (2011) Disponível em: <<http://www.libertas.edu.br/revistalibertas/mostrarrevista.php?idsum=24>> Acesso em: 03 mai. 2013.

LANDIM, R. Plano de Abílio Diniz para a BRF inclui corte de custos.Jornal FOLHA DE SÃO PAULO. Edição 16 jul 2013. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2013/07/1311621-plano-de-abilio-diniz-para-a-brf-inclui-corte-de-custos.shtml>> Acesso: 25 jul. 2013.

LEI Nº 6.404, DE 15 DE DEZEMBRO DE 1976. Dispõe sobre as sociedades das ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm> Acesso em: 10 jul. 2013.

NETO GELINSKI, F. GONZAGA, R. M. Fusões e Aquisições na Cadeia Agroindustrial da Carne. (2011). Disponível em: <<http://cnm.ufsc.br/files/2009/09/Boletim-N.-57.pdf>> Acesso em: 03 mai. 2013.

OLIVEIRA, D. Troca de papéis. Época Negócios (2009). Disponível em: <<http://epocanegocios.globo.com/Revista/Common/0,,EMI74769-16363,00-TROCA+DE+PAPEIS.html>>. Publicado em 27 de maio de 2009. Acesso em: 25 jun. 2013.

PENROSE, E. **A Teoria do Crescimento da Firma**. Tradutor: TamásSzmrecsanyi – Campinas, SP: Editora da Unicamp, 2006.

PERDIGÃO. Relatório anual 2008. Disponível em: <http://www.brasilfoods.com/ri/siteri/web/arquivos/PDF_Multimidia_perdigao_ra2008_multimidia_PT_.pdf> Acesso em: 24 jun. 2013.

PINA, M. **Derivativos Financeiros**. Curitiba: IESDE, 2009.

REVISTA EXAME. As 100 empresas que têm a melhor reputação no Brasil.Revista Exame, São Paulo, 2013. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/gestao/noticias/as-100-empresas-com-melhor-reputacao-segundo-a-merco#19>> Acesso em: 25 jun. 2013.

SADIA, Histórico. Disponível

em:<<http://sadia.infoinvest.com.br/static/ptb/historico.asp?language=ptb>> Acesso em: 03 mai. 2013.

_____. Relatório anual 2008. Disponível em:

<<http://pt.scribd.com/doc/68797332/Relatorio-Anual-2008-Sadia>> Acesso em: 24 jun. 2013.

SCHELER, F. NAIME, L. União de Sadia e Perdigão cria 'gigante' brasileira dos alimentos. G1, São Paulo, 2009. Disponível em: <http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MUL1125247-9356,00-UNIAO+DE+SADIA+E+PERDIGAO+CRIA+GIGANTE+BRASILEIRA+DOS+ALIMENTOS.html> Acesso em: 25 jun. 2013.

SILVEIRA, D. M. S. Análise dos Benefícios das Alianças Internacionais Entre Empresas de Transporte Aéreo. p. 158. Dissertação (Mestrado de Ciência em Engenharia de Transporte) – Universidade Federal do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 2007. Disponível

em:<http://www.google.com.br/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CCoQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.pet.coppe.ufrj.br%2Findex.php%2Fproducao%2Fteses-de-dsc%2Fdoc_download%2F66-analise-dos-beneficios-das-aliancasinternacionais-entre-empresas-de-transporteaereo&ei=0nuET7WuHc_0gAfgnvXWBw&usg=AFQjCNFJnRrRyahVgtKWI8K3yqTH2Dubyw&sig2=9FX56p3YexF7r3Lc6xZ1bw>, acesso em: 03 mai. 2013.

SOUZA. D. BRF se mantém como a 4ª maior exportadora do Brasil. Revista Exame, São Paulo, 2013. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/negocios/noticias/brf-se-mantem-como-4a-maior-exportadora-do-brasil>> Acesso em: 25 jun. 2013.

TAFFAREL, M. GARCIAS, P. M. GERIGK, W. Sadia S.A e Perdigão S.A: análise da trajetória histórica e do desempenho que antecederam o seu processo de fusão. (2009). Disponível em:<<http://revistas.facecla.com.br/index.php/recadm/article/view/80>> Acesso em: 03 mai. 2013.